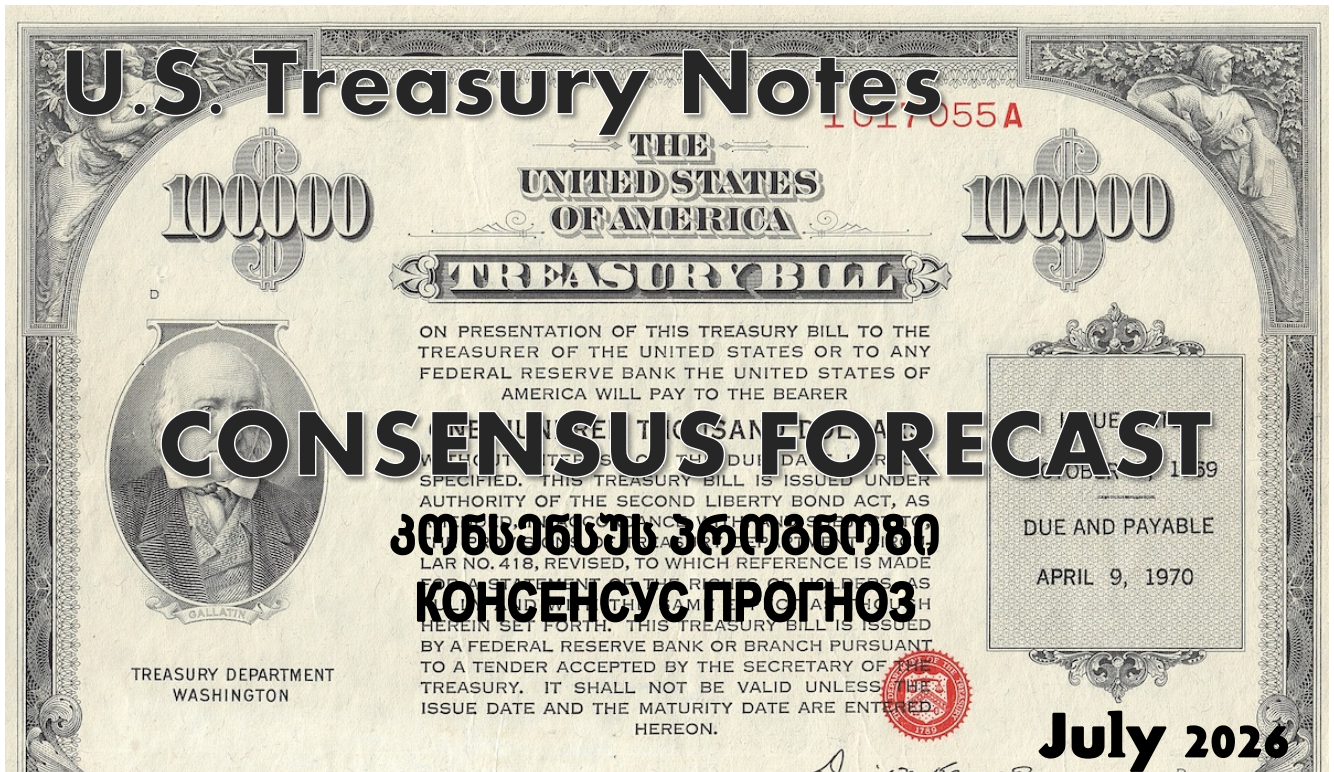




აშშ-ის 10-წლიანი სახაზინო ობლიგაციები: კონსენსუს-პროგნოზი 2026 წლის ბოლოსთვის

აშშ-ის 10-წლიანი სახაზინო ობლიგაციები კვლავ წარმოადგენს მსოფლიოს უმსხვილეს ეკონომიკაში გრძელვადიანი დაფინანსების ღირებულების შეფასების მთავარ ორიენტირს. მათი შემოსავლიანობა გავლენას ახდენს იპოთეკურ განაკვეთებზე, კორპორაციული სესხების ღირებულებაზე, აქციების შეფასებასა და გლობალურ ბაზრებზე დაფინანსების პირობებზე. შესაბამისად, აშშ-ის 10-წლიანი სახაზინო ობლიგაციების პროგნოზები საშუალებას გვაძლევს შევაფასოთ არა მხოლოდ სავალო ბაზრის პერსპექტივები, არამედ აშშ-ში ინფლაციის, მონეტარული პოლიტიკისა და ეკონომიკური ზრდის მიმართ არსებული ზოგადი მოლოდინებიც.

2026 წლის 20 ივლისის მდგომარეობით, აშშ-ის 10-წლიანი სახაზინო ობლიგაციების შემოსავლიანობა დაახლოებით 4,60%-ს შეადგენდა. ეს მაჩვენებელი წლის დასაწყისში დაფიქსირებულ დონეებზე შესამჩნევად მაღალი იყო და ასახავდა მდგრადი ეკონომიკური აქტივობის, მომატებული ინფლაციის, ენერგორესურსებზე ფასების ზრდისა და იმის მოლოდინების ერთობლიობას, რომ ფედერალურმა სარეზერვო სისტემამ შესაძლოა მკაცრი მონეტარული პოლიტიკა უფრო ხანგრძლივად შეინარჩუნოს, ვიდრე მანამდე იყო მოსალოდნელი.

მიუხედავად ამისა, წამყვანი ფინანსური ინსტიტუტების პროგნოზები ამ ეტაპზე შემოსავლიანობის შემდგომ მდგრად ზრდას არ ითვალისწინებს. SIFMA-ს უახლესი კვლევა, რომელიც 22 ივნისიდან 10 ივლისამდე 30-ზე მეტი ბანკისა და ფინანსური ორგანიზაციის მთავარ ეკონომისტებს შორის ჩატარდა, 2026 წლის მეოთხე კვარტალში აშშ-ის 10-წლიანი სახაზინო ობლიგაციების საშუალო შემოსავლიანობის მედიანურ მაჩვენებლად 4,45%-ს განსაზღვრავს. Reuters-ის მიერ ივლისში 74 სტრატეგს შორის ჩატარებულმა გამოკითხვამ მსგავსი შედეგი აჩვენა — ექვსთვიან პერიოდში მედიანური პროგნოზი 4,48%-ს შეადგენს.

ამრიგად, 2026 წლის ბოლოსთვის მოლოდინების ცენტრალური დიაპაზონი დაახლოებით 4,25–4,50%-ის ფარგლებში შეიძლება განისაზღვროს. ეს მიმდინარე დონესთან შედარებით შემოსავლიანობის მცირე შემცირებას გულისხმობს, თუმცა არა წინა ციკლებში დაფიქსირებულ მნიშვნელოვნად დაბალ განაკვეთებზე დაბრუნებას. ბაზრის საბაზო სცენარი ეფუძნება ვარაუდს, რომ ინფლაციის შენელება და ფედერალური სარეზერვო სისტემის პოლიტიკის სტაბილიზაცია შემოსავლიანობის ზრდას შეზღუდავს, ხოლო დიდი საბიუჯეტო დეფიციტი, სესხების მოზიდვის მაღალი საჭიროება და ინფლაციური რისკები მის მნიშვნელოვან შემცირებას ხელს შეუშლის.

ამასთანავე, შეფასებებს შორის სხვაობა კვლავაც არსებითია. Citi წლის ბოლოსთვის შემოსავლიანობის 3,90%-მდე შემცირებას ელოდება და მიიჩნევს, რომ ბაზარი ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ პოლიტიკის შემდგომი გამკაცრების ალბათობას გადაჭარბებულად აფასებს. Wells Fargo Investment Institute უფრო ფართო — 4,25–4,75%-იან — საპროგნოზო დიაპაზონს ინარჩუნებს. ამის საპირისპიროდ, RBC Wealth Management აფრთხილებს, რომ ინფლაციური ზეწოლის შენარჩუნების შემთხვევაში შემოსავლიანობამ შესაძლოა კვლავ 4,80% ან თუნდაც 5,00% გამოსცადოს, თუმცა ეს დონეები განიხილება უფრო როგორც რისკ-სცენარი და არა როგორც საბაზო პროგნოზი.

ორგანიზაცია / წყარო	შემოსავლიანობის პროგნოზი	პერიოდი	კომენტარი
SIFMA Economist Council	4,45%	2026 წლის IV კვარტლის საშუალო მაჩვენებელი	30-ზე მეტი ფინანსური ინსტიტუტის მთავარი ეკონომისტების გამოკითხვის მედიანური შედეგი
Reuters-ის გამოკითხვა	4,48%	ექვსი თვე	74 სტრატეგის პროგნოზების მედიანური მაჩვენებელი; შესაბამისი ორიენტირი 2027 წლის დასაწყისისთვის
Wells Fargo Investment Institute	4,25–4,75%	2026 წლის ბოლო	ფართო დიაპაზონი, რომელიც ინფლაციური და გეოპოლიტიკური რისკების შენარჩუნებას ითვალისწინებს
Nuveen	4,25–4,50%	2026 წლის ბოლო	საბაზო სცენარი გულისხმობს შემოსავლიანობის მიმდინარე დონეებთან ახლოს შენარჩუნებას
Citi	3,90%	2026 წლის ბოლო	პროგნოზების ქვედა ზღვარი; ეფუძნება ვარაუდს, რომ ფედერალური სარეზერვო სისტემა განაკვეთს არ გაზრდის
RBC Wealth Management	4,80–5,00%	2026 წლის რისკ-სცენარი	შესაძლებელია მდგრადი ინფლაციისა და განაკვეთის ზრდის მოლოდინების დაბრუნების შემთხვევაში

რას ნიშნავს პროგნოზი ობლიგაციების ღირებულებისთვის

ობლიგაციების შემოსავლიანობა და ფასი საპირისპირო მიმართულებით მოძრაობს: შემოსავლიანობის შემცირება მიმოქცევაში არსებული ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ფასს ზრდის, ხოლო შემოსავლიანობის ზრდა მათ ფასს ამცირებს.

თუ მიმდინარე შემოსავლიანობად 4,60%-ს მივიჩნევთ და 10-წლიანი სახაზინო ობლიგაციისთვის დამახასიათებელ, დაახლოებით 7,5–8-წლიან მოდიფიცირებულ დიურაციას გამოვიყენებთ, ფასზე სავარაუდო გავლენა შემდეგნაირი იქნება:

შემოსავლიანობა	ცვლილება 4,60%-თან შედარებით	ფასის სავარაუდო ცვლილება
3,90%	-70 საბაზისო პუნქტი	+5,3–5,6%
4,25%	-35 საბაზისო პუნქტი	+2,6–2,8%
4,45%	-15 საბაზისო პუნქტი	+1,1–1,2%
4,50%	-10 საბაზისო პუნქტი	+0,8%
4,75%	+15 საბაზისო პუნქტი	-1,1–1,2%
5,00%	+40 საბაზისო პუნქტი	-3,0–3,2%

გაანგარიშება ასახავს მხოლოდ საბაზრო ფასის სავარაუდო ცვლილებას და არ ითვალისწინებს მიღებულ კუპონურ შემოსავალს. ფაქტობრივი შედეგი დამოკიდებული იქნება კონკრეტულ გამოშვებაზე, მის კუპონურ განაკვეთზე, შეძენის თარიღსა და დაფარვამდე დარჩენილ ვადაზე.

დასკვნა

2026 წლის ივლისის მდგომარეობით, აშშ-ის 10-წლიანი სახაზინო ობლიგაციების მიმართ კონსენსუს-პროგნოზი ნეიტრალურ-პოზიტიური რჩება. წლის ბოლოსთვის შემოსავლიანობის ცენტრალური დიაპაზონი დაახლოებით 4,25–4,50%-ს შეადგენს, ხოლო კონსენსუსის ყველაზე რეპრეზენტაციული მაჩვენებელი დაახლოებით 4,45%-ია.

დაახლოებით 4,60%-იან მიმდინარე შემოსავლიანობასთან შედარებით, ასეთი პროგნოზი ობლიგაციების ფასის ზომიერ ზრდას გულისხმობს, თუმცა არა სავალო ბაზრის სრულმასშტაბიან რალის. ფასების მნიშვნელოვნად უფრო ძლიერი ზრდა შესაძლებელი იქნება მხოლოდ ინფლაციის შესამჩნევი შენელების, ეკონომიკური აქტივობის შესუსტების ან ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ განაკვეთების შემცირების მოლოდინების დაბრუნების შემთხვევაში. მთავარ რისკებად რჩება მდგრადი ინფლაციური ზეწოლა, ენერგორესურსების მაღალი ფასები, საბიუჯეტო დეფიციტი და სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების მიწოდების ზრდა.

პასუხისმგებლობის უარყოფა

წინამდებარე ანალიტიკური მიმოხილვა (შემდგომში — „მიმოხილვა“) მომზადებულია Rioni Capital LLC-ის მიერ მხოლოდ საინფორმაციო მიზნებისთვის. მიმოხილვა არ წარმოადგენს და არ უნდა იქნეს განხილული როგორც ინდივიდუალური საინვესტიციო რეკომენდაცია, საინვესტიციო რჩევა, შეთავაზება, ოფერტა, ოფერტის გაკეთების მოწვევა, რეკომენდაცია რაიმე ფინანსური ინსტრუმენტის შეძენის, გაყიდვის, გამოწერის, გაცვლის, გამოსყიდვის, ფლობის, ნებისმიერი გარიგების განხორციელების ან რაიმე საინვესტიციო სტრატეგიის შესრულების შესახებ.

მიმოხილვა მომზადებულია საჯარო (ლია) წყაროებიდან მიღებული ინფორმაციის საფუძველზე, რომელსაც Rioni Capital LLC მასალის მომზადების თარიღისთვის სანდოდ მიიჩნევს. ამასთანავე, Rioni Capital LLC არ იძლევა არანაირ განცხადებას ან გარანტიას, პირდაპირ თუ ნაგულისხმევს, მიმოხილვაში მოცემული ინფორმაციის სიზუსტის, სისრულის, აქტუალობის ან სანდოობის შესახებ. მიმოხილვაში მოცემული ნებისმიერი შეფასება, მოსაზრება, დაშვება და დასკვნა ასახავს ავტორების მსჯელობას გამოქვეყნების თარიღისთვის და შეიძლება შეიცვალოს წინასწარი შეტყობინების გარეშე.

მიმოხილვაში მოცემული ინფორმაცია წარმოადგენს საავტორო უფლებების ობიექტს და დაცულია საქართველოს კანონმდებლობით. მიმოხილვაზე ყველა უფლება ეკუთვნის Rioni Capital LLC-ს. მიმოხილვის მასალების სრული ან ნაწილობრივი რეპროდუცირება, გავრცელება, გამოქვეყნება, მესამე პირებისთვის გადაცემა, გადამუშავება, მნიშვნელოვანი მოცულობით საჯარო ციტირება ან სხვაგვარი გამოყენება დასაშვებია მხოლოდ Rioni Capital LLC-ის წინასწარი წერილობითი ნებართვის საფუძველზე, გარდა იმ შემთხვევებისა, რომლებიც პირდაპირ არის დაშვებული მოქმედი კანონმდებლობით. ნებისმიერი ნებადართული ციტირების შემთხვევაში სავალდებულოა მითითება Rioni Capital LLC-ზე როგორც უფლებამფლობელსა და მასალის წყაროზე.

მიმოხილვის მასალების სრული ან ნაწილობრივი რეპროდუცირება, გავრცელება, გამოქვეყნება, მესამე პირებისთვის გადაცემა, გადამუშავება, მნიშვნელოვანი მოცულობით საჯარო ციტირება ან სხვაგვარი გამოყენება დასაშვებია მხოლოდ Rioni Capital LLC-ის წინასწარი წერილობითი ნებართვის საფუძველზე, გარდა იმ შემთხვევებისა, რომლებიც პირდაპირ არის დაშვებული მოქმედი კანონმდებლობით. ნებისმიერი ნებადართული ციტირების შემთხვევაში სავალდებულოა მითითება Rioni Capital LLC-ზე როგორც უფლების მფლობელსა და მასალის წყაროზე.

© Rioni Capital LLC. ყველა უფლება დაცულია.

თბილისი, საქართველო, 2026